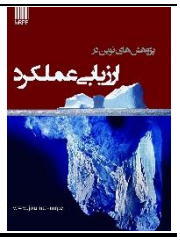
Modern Research in Performance Evaluation

www.journal-mrpe.ir

Mod. Res. Perf. Eval. Vol. 1, No. 3 (2022) 202–212.



Paper Type: Original Article

The Relationship between Audit Quality and Stock Price Delay with Moderating Role of Information Asymmetry

Zabiholah Khani[1], Hossein Rajabdorri[2,*]

[1] *Department of Accounting, Fasa Branch, Islamic Azad University, Fasa, Iran; khanifinance@gmail.com.*
[2] *Department of Accounting, Bandar Abbas Branch, Islamic Azad University, Bandar Abbas, Iran; hosrado@gmail.com.*

Citation:

Khani, Z., & Rajabdorri, H. (2022). The relationship between audit quality and stock price delay with moderating role of information asymmetry. *Modern research in performance evaluation, 1*(3), 202-212.

Received: 18/08/2021 Reviewed: 17/09/2021 Revised: 14/10/2021 Accepted: 01/12/2021

Abstract

Purpose: The purpose of this study was to investigate the relationship between audit quality and stock price delay with moderating role of information asymmetry in TSE. This article is an applied and post-event research. The research data were from 132 companies accepted on the Tehran Stock Exchange in 2016-2020.

Methodology: This research was studied in two hypotheses.

Findings: Findings of the study showed that there is a negative and significant relationship between audit qualities and stock price delay using the least squares method in Eviews software. Also, the relationship between audit quality and stock price delay with the moderate role of the information symmetry variable is negatively corrected and reduced. **Originality/Value:** due to the importance of stock price delay in market efficiency, it is necessary to pay attention to this issue and its effective variables.

Keywords: Audit quality, Information asymmetry, Stock price delay.

Corresponding Author: hosrado@gmail.com http://dorl.net/dor/20.1001.1.28211960.1401.1.3.4.0

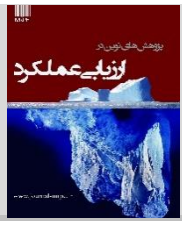
Licensee. **Modern Research in Performance Evaluation**. This article is an open access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (http://creativecommons.org/licenses/by/4.0).

Modern Reearch in Performance Evaluation

پژوهش‌های نوین در ارزیابی عملکرد

دوره ۱، شماره (۳)، (۱۴۰۱)، ۲۱۲-۲۰۲

www.journal-mrpe.ir



نوع مقاله: پژوهشی

رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام با نقش تعدیل گر عدم تقارن اطلاعاتی

ذبیح‌الله خان[۱،*]، حسین رجب‌دُری[۲]

[۱]گروه حسابداری، واحد فسا، دانشگاه آزاد اسلامی، فسا، ایران.

[۲]گروه حسابداری، واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرعباس، ایران.

چکیده

هدف: هدف پژوهش حاضر، بررسی رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام با نقش تعدیلگر عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. این پژوهش کاربردی و از نوع پس رویدادی است. داده‌های پژوهش مربوط به ۱۳۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ است.

روش‌شناسی پژوهش: این پژوهش در قالب دو فرضیه مورد بررسی قرار گرفت.

یافته‌ها: یافته‌های پژوهش با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی در نرم‌افزار *Eviews* نشان داد که بین کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام رابطه منفی و معناداری وجود دارد. همچنین، رابطه بین کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام با حضور متغیر تقارن اطلاعاتی به گونه منفی تعدیل می شود و کاهش می یابد.

اصالت/ارزش افزوده علمی: با توجه به اهمیت واکنش تاخیری قیمت سهام در کارایی بازار، لازم است که به این مسئله و متغیرهای موثر بر آن توجه بیشتری شود.

کلیدواژه‌ها: کیفیت حسابرسی، عدم تقارن اطلاعاتی، واکنش تاخیری قیمت سهام.

۱- مقدمه

بر اساس فرضیه بازار کار[۱]، فاما[۲] (۱۹۷۰)، قیمت‌های سهام باید به‌سرعت به اطلاعات مربوط به ارزش واکنش نشان دهد. باوجود این، با توجه به اطلاعات نامتقارن و ناقص، بخش بزرگی از پژوهش‌های پیشین، فرضیه بازار کارا را با ابهام مواجه ساخته است (مرتون[۳]، ۱۹۸۷؛ ایزلی و همکاران[۴]، ۲۰۰۲؛ لمبرت و همکاران[۵]، ۲۰۰۷). این مطالعات نشان می‌دهد که فرآیند تعیین قیمت سهام به‌موقع و کارا نیست و منجر به تعدیل و واکنش تاخیری قیمت[۶] سهام می‌شود. در راستای مطالعات صورت گرفته در رابطه با عدم کارایی بازار، ورشیا[۷] (۱۹۸۰)

[1] Efficient-Market Hypothesis
[2] Fama
[3] Merton
[4] Easley et al.
[5] Lambert et al.
[6] Stock Price Delay
[7] Verrecchia

* نویسنده مسئول

hosrado@gmail.com

http://dorl.net/dor/20.1001.1.28211960.1401.1.3.4.0

بیان می‌کند که تاخیر قیمت سهام با دقت و صحت اطلاعات مرتبط است. کالن و همکاران[1] (۲۰۱۳) نیز نشان می‌دهند که قیمت‌های سهام به‌واسطه ارزش‌هایی که در خود دارد، بر واکنش تاخیری قیمت سهام اثر می‌گذارد.

در رابطه با فرآیند تعیین قیمت سهام، کالن و همکاران (۲۰۱۳) شرح می‌دهند که برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده و دستیابی به برآوردهای صحیح قیمت سهام، سرمایه‌گذاران از تجزیه‌وتحلیل آخرین اطلاعات ارایه‌شده در صورت‌های مالی شروع می‌کنند. آن‌ها همان‌طور که اخبار بیشتری مرتبط باارزش شرکت به دست می‌آورند، پیش‌بینی‌های خود را به‌روز می‌کنند. در این زمینه، اگر سرمایه‌گذاران درک کنند شرکت‌ها دارای حسابرسان باکیفیت‌تری برای تایید صورت‌های مالی هستند، پیش‌بینی جریان‌های نقدی آن‌ها دقیق‌تر خواهد بود و در مورد عدم قطعیت جریان‌های نقدی آینده اختلاف‌نظر کمتری خواهند داشت (چن و همکاران[2]، ۲۰۱۸). اهمیت حسابرسی در این مورد ازآنجا است که حسابرسی مکانیسم نظارتی مهمی است که شرکت‌ها برای کاهش مشکلات سازمانی بین مدیران و سهامداران از آن استفاده می‌کنند (جنسن ومکلینگ[3]، ۱۹۷۶). حسابرسان مستقل از طریق ارزیابی بی‌طرفانه خود، اعتبار گزارشگری مالی را ارزش‌گذاری می‌کنند و اطلاعات صورت‌حساب‌های مالی را با استانداردهای حسابداری مطابقت می‌دهند (پیتروسکی و ونگ[4]، ۲۰۱۲؛ جینگ و کیم[5]، ۲۰۱۵). حسابرسان باکیفیت بالاتر، سهل‌انگاری‌های اصولی و اطلاعات جعلی گزارش‌های مالی مشتریان خود را با احتمال بیشتری پیدا می‌کنند و درنتیجه، نسبت به حسابرسانی باکیفیت پایین‌تر، گزارش‌های مالی معتبرتری را ارایه می‌دهند. با توجه به اطمینان و اعتباری که توسط حسابرسان باکیفیت‌تر تضمین می‌شود، برای سرمایه‌گذاران وقت کمتری نیاز است تا به‌محض رسیدن اطلاعات جدید مربوط به قیمت، پیش‌بینی‌های قبلی جریان نقدینگی را به‌روزرسانی کنند. این مسئله نشان می‌دهد که کیفیت حسابرسی با تاخیر قیمت سهام دارای رابطه است (چن و همکاران، ۲۰۱۸). همچنین، ازآنجاکه عدم تقارن اطلاعاتی[6] کاهنده کارایی بازار است و به نحوی مانع از این می‌شود که اطلاعات به گونه صحیح در قیمت سهام منعکس شود و سرمایه‌گذاران اطلاعات کافی برای تصمیم‌گیری داشته باشند، باعث افزایش واکنش تاخیری قیمت سهام می‌شود (افلاطونی[7]، ۲۰۱۶).

این پژوهش ازآنجاکه با استفاده از واکنش تاخیری قیمت سهام موضوع کارایی بازار و به‌ویژه کارایی اطلاعاتی را مدنظر قرار می‌دهد و تاثیر متغیرهای کیفیت حسابرسی و نقش تعدیل گر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام را بررسی می‌کند، دارای دانش‌افزایی در حوزه مربوطه است. پژوهش حاضر به دنبال پاسخ به این پرسش‌ها است که آیا بین کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام رابطه معناداری وجود دارد؟ همچنین، آیا با حضور متغیر عدم تقارن اطلاعاتی رابطه بین کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام تعدیل می‌شود؟ درصورتی‌که پاسخ پرسش‌های ذکرشده مثبت باشد، جهت آن چگونه است؟ آیا این روابط معنادار است؟ پرسش‌های ذکرشده هدف اصلی این پژوهش را مشخص می‌کند. همچنین، با عنایت به عدم وجود پژوهش مشابه در کشور، ضرورت انجام این پژوهش با توجه به عدم ورود پژوهشگران به مسئله ذکرشده روشن می‌شود تا پس از آزمون تجربی بتوان بر اساس یافته‌ها تصمیم‌گیری و برنامه‌ریزی‌های بهتری انجام داد.

در ادامه، ابتدا مبانی نظری و پیشینه پژوهش بیان می‌شود و سپس، روش پژوهش، یافته‌ها و بحث و نتیجه‌گیری آورده شده است.

۲- مبانی نظری و فرضیه‌های پژوهش

پژوهش‌های صورت گرفته پیشین نشان می‌دهد که اطلاعات صورت‌های مالی ارزش محور هستند. با توجه به فرضیه بازار کارا، قیمت‌های سهام باید به‌صورت لحظه‌ای و به‌طور کامل با اطلاعات مربوط به ارزش سهام مطابقت داشته باشند. درنتیجه، سرمایه‌گذارانی که چنین اطلاعاتی را پیش‌بینی نمی‌کنند، نمی‌توانند از آن سودی ببرند (فاما، ۱۹۷۰). بااین‌حال، بخش بزرگی از پژوهش‌های قبلی صورت گرفته، کارایی بازار را مورد آزمون قرار می‌دهند و بر اهمیت اطلاعات تمرکز می‌کند. برخی از موارد مهم از این قبیل است: اطلاعات نامتقارن و ناقص (مرتون، ۱۹۸۷؛ ایزلی و همکاران، ۲۰۰۲؛ لمبرت و همکاران، ۲۰۰۷) و خطر نقد شوندگی (امیهاد و هایم[8]، ۱۹۸۶). نقص در اطلاعات به‌طور بالقوه بر سرعت فرآیند کشف قیمت تاثیر می‌گذارد و منجر به تاخیر در تغییر قیمت‌ها به‌واسطه اطلاعات مرتبط باارزش می‌شود که به این پدیده تحت عنوان واکنش تاخیری قیمت سهام اشاره می‌شود. از دیدگاه سرمایه‌گذاران، برخی سهم‌ها که نسبت به سایر

[1] Callen et al.
[2] Chen et al.
[3] Jensen and Meckling
[4] Piotroski and Wong
[5] Jiang and Kim
[6] Information asymmetry
[6] Aflatouni
[8] Amihud and Haim

سهام جذابیت بیشتری دارند، در کانون توجه قرار می‌گیرند و بیشتر سرمایه‌گذاران، اخبار و اطلاعات مربوط به آن سهام را دنبال می‌کنند. این موضوع باعث می‌شود تا اخبار و اطلاعات با سرعت بیشتری در قیمت سهام ذکرشده انعکاس یابد. در مقابل، سهامی نیز وجود دارند که برای سرمایه‌گذاران جذابیت کمتری دارند و اطلاعات مربوط، با سرعت کمتری موجب تعدیل قیمت آن‌ها می‌شود. در ادبیات مالی و حسابداری از این موضوع با عنوان واکنش تاخیری قیمت سهام یاد می‌شود (پنگ[1]، ۲۰۰۵).

شواهد تجربی نشان می‌دهند که واکنش تاخیری قیمت سهام باکیفیت حسابداری شرکت دارای رابطه منفی و معناداری است. به‌طور خاص، کالن و همکاران (۲۰۱۳) فرآیند به‌روزرسانی قیمت را توصیف می‌کنند، زیرا سرمایه‌گذاران برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده شرکت و برآوردهای خود، به اطلاعات پیشین تکیه می‌کنند. همچنین، با کسب اطلاعات اضافی، سرمایه‌گذاران پیش‌بینی جریان نقدی خود را برای به دست آوردن برآوردهای جدید قیمت سهام به‌روزرسانی می‌کنند. اطلاعات حسابداری جزء مهمی از اطلاعات موجود برای سرمایه‌گذاران است، زیرا دقت پیش‌بینی جریان‌های نقدینگی سرمایه‌گذاران به‌طور عمده بستگی به کیفیت حسابداری دارد که این موضوع بر دیدگاه سرمایه‌گذاران در مورد زمان‌بندی، مقادیر و عدم اطمینان جریان‌های نقدی آینده تاثیر می‌گذارد (چن و همکاران، ۲۰۱۸). کالن و همکاران (۲۰۰۰) نیز بیان می‌کنند اگر کیفیت اطلاعات حسابداری قبلی ضعیف باشد، برای سرمایه‌گذاران زمان بیشتری طول می‌کشد تا اطلاعات جدید مربوط به ارزش را درک کنند و پس‌ازآن به‌روزرسانی پیش‌بینی‌های جریان نقدی برای آن‌ها بیشتر طول می‌کشد. بر اساس استدلال‌های بالا، کالن و همکاران (۲۰۱۳) دریافتند که قیمت سهام شرکت‌هایی که کیفیت ضعیفی دارند، با تاخیر بیشتری همراه است.

همچنین، حسابرسی در شرکت به‌عنوان مکانیسم مهم نظارت خارجی عمل می‌کند و اطمینان منطقی را مبنی بر این امر ارایه می‌دهد که صورت‌های مالی مطابق با اصول حسابداری ارایه می‌شوند. وجود حسابرسی، عدم تقارن اطلاعات و مشکلات سازمانی بین مدیران و سهامداران (جنسن و مکلینگ، ۱۹۷۶) را کاهش می‌دهد. دی‌انجلو[2] (۱۹۸۱) به‌صورت تحلیلی نشان می‌دهد که حسابرسان بزرگ دارای شهرت بیشتری هستند و برای حفظ آن محتاطانه عمل می‌کنند؛ بنابراین، انگیزه بیشتری برای ارایه حسابرسی باکیفیت بالاتر دارند تا بتوانند شهرت خود را حفظ کنند و خطر دادرسی و اقامه دعوا را کاهش دهند. شواهد بیشتر نشان می‌دهد که حسابرسان بزرگ پیش‌بینی‌های به‌موقع و قابل‌اطمینان‌تری دارند (بال و همکاران[3]، ۲۰۱۲) و همچنین، از قابلیت مقایسه گزارشگری مالی بالاتری برخوردارند (فرانسیس و همکاران[4]، ۲۰۱۴).

با توجه به مطالعات صورت گرفته پیشین، ازآنجاکه سرمایه‌گذاران حسابرسان بزرگ را به‌عنوان حسابرسانی مطمین‌تر ازنظر، کیفیت، اعتبار و اطمینان اطلاعات موجود پیش‌بینی می‌کنند، زمان کمتری برای سرمایه‌گذاران نیاز است تا پیش‌بینی‌های جریان نقدی پیشین را به‌روزرسانی کنند و اطلاعات مربوط به ارزش جدید را به دست آورند. درنتیجه، حسابرسان بزرگ می‌توانند مانع از تاخیر قیمت سهام شوند (چن و همکاران، ۲۰۱۸). با توجه به این، فرضیه اول پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه ۱- بین کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

یکی از مشکلات نمایندگی مربوط به ناتوانی سهامداران در ملاحظه اقدامات مدیر است. سهامداران نمی‌توانند اقدامات مدیر را به‌طور روزانه دنبال کنند تا مطمین شوند که آیا تصمیم‌گیری‌های مدیر، منطبق با منافع آنان است یا خیر؟ بنابراین، سهامداران فاقد اطلاعات لازم در خصوص اقدامات مدیر هستند. این حالت را در نظریه نمایندگی[5]، «عدم تقارن اطلاعاتی» می‌نامند. در این وضعیت اگر از جانب سهامداران اقدامی جهت کنترل تصمیمات مدیر صورت نگیرد، تنها خود مدیر می‌داند که آیا در راستای منافع سهامدار گام برداشته است یا خیر؟ از سوی دیگر، مدیر نسبت به اقداماتی که در سازمان باید صورت گیرد، بیشتر از سهامدار اطلاع دارد. این اطلاعات اضافی مدیر، در نظریه نمایندگی «اطلاعات خصوصی» نامیده می‌شود و وجود اطلاعات خصوصی به عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامدار و مالک می‌افزاید. یکی از راه‌های کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، انجام حسابرسی سالانه باکیفیت است. درنتیجه، با افزایش کیفیت حسابرسی، عدم تقارن اطلاعاتی کاهش می‌یابد (بهبهانی‌نیا و معصومی[6]، ۲۰۱۶). گوردون و وو[7] (۲۰۱۴) نیز نشان دادند وقتی عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر باشد، قیمت سهام با تاخیر بیشتری به اطلاعات موجود واکنش نشان می‌دهد و دیرتر تعدیل می‌شود؛ درنتیجه، بین آن‌ها رابطه مثبت و

[1] Peng et al.
[2] DeAngelo
[3] Ball et al.
[4] Francis et al.
[5] Agency theory
[6] Behbahaninia and Masoumi
[7] Gordon and Wu

معناداری وجود دارد. با توجه به مطالب بیان‌شده پیش‌بینی می‌شود درصورتی‌که عدم تقارن اطلاعاتی وجود داشته باشد، قدرت رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام کمتر شود. درنتیجه، فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر است:

فرضیه ۲- عدم تقارن اطلاعاتی، رابطه بین کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام را به گونه منفی تعدیل می‌کند.

۳- پیشینه پژوهش

بررسی پیشینه پژوهش در میان پژوهشگران داخلی نشان داد که برای نمونه، (پور زمانی و قمری[1]، ۲۰۱۴) دریافتند که در بورس اوراق بهادار تهران، میزان واکنش تاخیری قیمت سهام نسبت به اخبار بد و خوب تفاوت معناداری باهم ندارد. افلاطونی (۲۰۱۴) نیز دریافت که در شرکت‌هایی که کیفیت گزارشگری بالاتر است و اطلاعات مالی به‌صورت بهنگام تری منتشر می‌شوند، سرعت عکس‌العمل قیمت سهام به اطلاعات منتشره بیشتر از سایر شرکت‌ها است و هر چه ریسک ناشی از اجزای حسابداری و غیر حسابداری تاخیر قیمت سهام و یک شرکت بیشتر باشند، صرف ریسک سال آتی شرکت نیز بیشتر است. این موضوع بدان معنا است که سهامداران برای سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌هایی که واکنش تاخیری قیمت سهام آن‌ها بالاتر است، بازده بیشتری مطالبه می‌کنند. در پژوهشی دیگر، افلاطونی (۲۰۱۶) دریافت که افزایش در کیفیت گزارشگری مالی و کاهش در میزان عدم تقارن اطلاعاتی، کاهش واکنش تاخیری قیمت سهام را به دنبال دارد. بهار مقدم وجوکار[2] (۲۰۱۸) نیز دریافتند که گزارش حسابرسان اعتماد سرمایه‌گذاران به اطلاعات حسابداری را تقویت می‌کند و بر تمایلات سرمایه‌گذاران در قیمت‌گذاری سهام تاثیر می‌گذارد؛ اما اندازه حسابرس دارای اثر تعدیل‌کنندگی نیست و تاثیری بر تمایلات سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ندارد.

بررسی پیشینه پژوهش در میان پژوهشگران خارجی نیز نشان داد که برای نمونه، کالن و همکاران (۲۰۱۳) دریافتند که واکنش تاخیری قیمت سهام باکیفیت حسابداری شرکت دارای رابطه منفی است. به‌طورکلی، آن‌ها فرآیند به‌روزرسانی قیمت را توصیف می‌کنند، زیرا سرمایه‌گذاران اطلاعات برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده شرکت و درنتیجه، برآورد هزینه‌های خود، بر اطلاعات پیشین تکیه می‌کنند. همچنین، سان و یو[3] (۲۰۱۴) دریافتند که در شرکت‌هایی که هیئت‌مدیره مستقل‌تری دارند، واکنش تاخیری قیمت سهام کمتر است و قیمت سهام با سرعت بیشتری نسبت به اطلاعات جدید عکس‌العمل نشان می‌دهد. گوردون و وو (۲۰۱۴) نیز نشان دادند زمانی که عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر باشد، قیمت سهام با تاخیر بیشتری به اطلاعات موجود واکنش نشان می‌دهد و دیرتر تعدیل می‌شود. آنان دریافتند، کیفیت بهتر افشای اطلاعات شرکت‌ها، موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود و واکنش تاخیری قیمت سهام را کاهش می‌دهد. ایوم[4] (۲۰۱۵) نیز دریافت که هر چه درصد مالکیت و حجم مبادلات افراد خارجی (افراد غیر تبعه یک کشور) در سهام یک شرکت بیشتر باشد، واکنش تاخیری قیمت سهام آن بیشتر خواهد بود. چن و همکاران (۲۰۱۸) دریافتند که شرکت‌هایی که دارای حسابرسانی از موسسات بزرگ حسابرسی هستند، تاخیر قیمت سهام کمتری دارند که این تاخیر در شرکت‌های دولتی کمتر از شرکت‌های غیردولتی است. یافته‌های آن‌ها نشان داد که حسابرسی باکیفیت نقش مهمی در فرایند شکل‌گیری قیمت‌ها دارد، درحالی‌که تاخیر کمتری در قیمت سهام وجود دارد و در شرکت‌هایی با ساختارهای مالکیت متفاوت این نقش نیز متفاوت است. چن و همکاران[5] (۲۰۱۸) دریافتند که چگونه مالکیت نهادی بر واکنش تاخیری قیمت سهام تاثیر می‌گذارد. بر اساس یافته‌های این مطالعه، مالکیت نهادی واکنش تاخیری قیمت سهام را کاهش می‌دهد.

بررسی پیشینه پژوهش نشان داد اگرچه پژوهش‌های گسترده‌ای در این زمینه صورت گرفته و به یافته‌های ارزشمندی نیز دست‌یافته است، اما در محیط کشور پژوهشی که به بررسی رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام با نقش تعدیل گر عدم تقارن اطلاعاتی پرداخته باشد مشاهده نشد، لذا ضروری است این رابطه مورد آزمون تجربی قرار گیرد تا بتوان بر اساس یافته‌ها، برنامه‌ریزی‌های بهتری انجام داد.

---

[1] Pourzmani and Qamari
[2] Baharmghaddam and Jokar
[3] Sun and Yu
[4] Eom
[5] Chen et al.

۴- روش پژوهش

این پژوهش از نوع پژوهش‌های کمی است که در آن از روش علمی ساخت و اثبات تجربی استفاده‌شده و بر اساس فرضیه‌ها و طرح‌های پژوهشی از قبل تعیین‌شده، انجام شده است. از این دسته پژوهش‌ها زمانی استفاده می‌شود که معیار اندازه‌گیری داده‌ها کمی است و برای استخراج نتیجه‌ها از روش‌های آماری استفاده می‌شود. در این پژوهش، ابتدا با استفاده از نرم‌افزار اکسل نسخه ۲۰۱۳ متغیرهای پژوهش از روی داده‌های خام و نرم‌افزار رهاورد نوین ۳ آماده و سپس با استفاده از نرم‌افزار ای‌ویوز نسخه ۹، تجزیه‌وتحلیل نهایی انجام شد.

۴-۱- متغیرهای پژوهش

در این پژوهش از چهار دسته متغیر وابسته (واکنش تاخیری قیمت سهام)، مستقل (کیفیت حسابرسی)، تعدیل گر (عدم تقارن اطلاعاتی) و کنترلی (اندازه شرکت، نقدینگی، درصد مالکیت نهادی، زیان ده بودن و کیفیت اقلام تعهدی) استفاده شد که در ادامه، شیوه اندازه‌گیری هر یک شرح داده می‌شود.

واکنش تاخیری قیمت سهام

برای سنجش واکنش تاخیری قیمت سهام، از روش هو و مسکویتز[1] (۲۰۰۵) و افلاطونی (۲۰۱۶) استفاده شده است. در این رویکرد، ابتدا **مدل (۱)** با استفاده از داده‌های ماهانه برای هر شرکت برآورد و ضریب تعیین مدل استخراج شده است.

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} \sum_{n=1}^{4} \delta_{in} R_{Mt} - n + \sum_{it}. \qquad (۱)$$

که در آن:

R_{it} نشان‌دهنده بازده ماهانه سهام شرکت i در ماه t.

R_{Mt} بیانگر بازده ماهانه بازار (درصد تغییرات شاخص قیمت و نقدی) است که با وقفه‌های ۱ تا ۴ در **مدل (۱)** حضور دارد. ضرایب تعیین حاصل از برآورد **مدل (۱)** برای هر شرکت ضرایب تعیین نامقید $R^2unrestricted$ نامیده می‌شود.

سپس، **مدل (۲)** که در آن تمامی ضرایب δ_{in} مقید به صفر بودن هستند برای هر شرکت برآورد شده است:

$$Rit = \alpha i + \beta iRMt + £it. \qquad (۲)$$

ضرایب تعیین حاصل از برآورد **مدل (۲)** برای هر شرکت، ضرایب تعیین مقید نامیده می‌شود. در پایان **رابطه (۳)** که نشان‌دهنده درجه واکنش تاخیری قیمت سهام است محاسبه می‌شود.

$$Delay = 1 - (R^2_{restricted}) / (R^2_{unrestricted}). \qquad (۳)$$

هرچه اندازه عبارت **رابطه (۳)** بزرگ‌تر باشد میزان واکنش تاخیری قیمت سهام بیشتر و سرعت انعکاس اطلاعات در قیمت‌های سهام کمتر است.

کیفیت حسابرسی

اندازه حسابرس در این پژوهش به‌عنوان معیاری از کیفیت حسابرسی به این صورت موردسنجش قرار گرفته است که برای این منظور، به پیروی از (مهربانی و غلامی[2]، ۲۰۱۷) اگر شرکت توسط سازمان حسابرسی یا موسسه حسابرسی مفید راهبر موردحسابرسی قرار گرفته باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر خواهد بود.

عدم تقارن اطلاعاتی

[1] Hou and Moskowitz
[2] Mehrabani and Gholami

برای محاسبه عدم تقارن اطلاعاتی از الگوی وینکاتش و چیانگ[1] (۱۹۸۶) بر اساس **رابطه (۴)** استفاده شد.

$$Spread_{it} = \frac{AP - BP}{AP + {}^{BP}/_{2}}. \qquad (۴)$$

که در این رابطه:

AP= میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت i در دوره t.

BP= میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت i در دوره t.

این الگو توسط وینکاتش وچیانگ (۱۹۸۶) برای تعیین دامنه قیمت پیشنهادی خریدوفروش سهام مورداستفاده قرار گرفت. بزرگی معیار *Spread* برای تفکیک سرمایه‌گذاران آگاه و ناآگاه به کار می‌رود و هرچه عدد محاسبه‌شده بزرگ‌تر باشد، عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران آگاه و ناآگاه بیشتر است. از این متغیر در پژوهش‌هایی مانند لمبرت و همکاران (۲۰۰۷) و افلاطونی (۲۰۱۶) استفاده‌شده است.

متغیرهای کنترلی

در این پژوهش به پیروی از پژوهش‌های مانند چوردیا و اسوامینتان[2] (۲۰۰۴)، کالن و همکاران (۲۰۱۲)، گوردون و وو (۲۰۱۴) و افلاطونی (۲۰۱۶)، از متغیرهای زیر استفاده شد.

اندازه شرکت: لگاریتم طبیعی مجموع ارزش سهام.

نقدینگی: لگاریتم طبیعی میانگین ماهانه حجم معاملات سهام.

درصد مالکیت نهادی: درصد سهام تحت تملک مالکان حقوقی.

زیان ده بودن: اگر شرکت زیان ده باشد یک و در غیر این صورت، صفر.

کیفیت اقلام تعهدی: برای بررسی کیفیت اقلام تحدی از الگوی جونز[3] (۱۹۹۱) بر اساس **رابطه (۵)** استفاده شده است.

$$ACCRit = \alpha 0 + \alpha 1\, \Delta\, REVit + \alpha 2\, PPEit + \varepsilon it\,. \qquad (۵)$$

که در آن:

$ACCR_{it}$ = کل اقلام تعهدی.

$\Delta\, REV_{it}$ = تغییر در درآمد از سال t_{-1} تا سال t.

PPE_{it} = ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات در سال t است.

۲-۴- جامعه و نمونه آماری

در این پژوهش، برای اینکه نمونه آماری یک نماینده مناسب از جامعه آماری موردنظر باشد، از روش حذف منظم استفاده شده است. برای این منظور، ۵ معیار زیر در نظر گرفته‌شده و درصورتی‌که شرکتی کلیه معیارها را داشته باشد، به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده است.

- شرکت قبل از سال ۱۳۹۵ در بورس پذیرفته‌شده و تا پایان سال ۱۳۹۹ در بورس فعال باشد.

[1] Venkatesh and Chiang
[2] Chordia and Swaminathan
[3] Jones

- به دلیل ماهیت خاص فعالیت شرکت‌های هلدینگ، واسطه‌گری‌های مالی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و تفاوت زیاد ماهیت آن‌ها با شرکت‌های تولیدی و بازرگانی، شرکت برگزیده از صنایع یاد شده نباشد.
- به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد و طی بازه زمانی موردمطالعه، تغییر سال مالی یا تغییر فعالیت نداشته باشد.
- صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه شرکت‌ها در بازه زمانی مذکور به‌گونه‌ای کامل در وب‌گاه بورس اوراق بهادار موجود باشد.
- سهام شرکت وقفه معاملاتی بااهمیت (بیش از ۱ ماه) نداشته باشد؛ این شرط باهدف محاسبه مقادیر قابل‌اتکا برای معیارهای واکنش تاخیری قیمت سهام و عدم تقارن اطلاعاتی اعمال‌شده است.

بر اساس شرایط ذکرشده، ۱۳۲ شرکت واجد شرایط تشخیص داده شد.

۵- یافته‌های پژوهش

۵-۱- آمار توصیفی

در ادامه، **جدول ۱** آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. لازم به ذکر است که تعداد مشاهده‌های موردبررسی برای محاسبه متغیرهای وابسته، مستقل، تعدیل گر و کنترلی ذکرشده، ۶۶۰ سال-شرکت است.

جدول ۱- آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش.
Table 1- Descriptive statistics of research variables.

نام متغیر	میانگین	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
واکنش تاخیری قیمت سهام	0.6532	0.9896	0.1042	0.3310
کیفیت حسابرسی	-	1	0	-
عدم تقارن اطلاعاتی	0.0305	0.525	0.0030	0.0095
اندازه شرکت	14.3137	19.1897	10.9883	1.5151
نقدینگی	15.6083	21.0954	11.0634	1.8221
مالکیت نهادی	61.4828	97.25	0	30.6702
زیاده ده بودن	-	1	0	-
کیفیت اقلام تعهدی	0.003	0.0807	0.0000	0.0065

لازم به ذکر است که با توجه به اسمی بودن متغیرهای کیفیت حسابرسی و زیان ده بودن، میانگین و انحراف معیار آن‌ها قابل‌محاسبه نبوده و لذا ارایه نشده است. همچنین، ۲۵% سال شرکت‌های موردبررسی دارای حسابرس بزرگ و ۱۱/۹% از سال-شرکت‌های موردبررسی زیان ده بوده‌اند. افزون بر آن، در میان متغیرهای پژوهش، مالکیت نهادی بیشترین میانگین و انحراف معیار را به خود اختصاص داده است. میانگین مالکیت تهادی (۰/۶۱) نشان می‌دهد که بیش از نصف مالکیت شرکت‌ها متعلق به نهادها بوده که بیان‌گر میزان به نسبت بالای مالکیت نهادی در شرکت‌های نمونه است.

۵-۲- بررسی ایستایی متغیرهای پژوهش

جدول ۲ یافته‌های حاصل از بررسی ایستایی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۲- یافته‌های حاصل از آزمون هادری.
Table 2- Findings from Hadari's test.

نام متغیر	آماره آزمون	معناداری
واکنش تاخیری قیمت سهام	12.0761	0.0000
کیفیت حسابرسی	4.7976	0.0000
عدم تقارن اطلاعاتی	16.8422	0.0000
اندازه شرکت	17.2606	0.0000
نقدینگی	17.1612	0.0000
مالکیت نهادی	18.3023	0.0000
زیاده ده بودن	7.7741	0.0000
کیفیت اقلام تعهدی	13.4755	0.0000

خانی و رجب‌دری / پژوهش‌های نوین در ارزیابی عملکرد، دوره ۱، شماره ۳، پاییز ۱۴۰۱، صفحه: ۲۱۲-۲۰۲

با توجه به یافته‌های **جدول ۲**، سطح معناداری در آزمون ریشه واحد برای تمام متغیرها کوچک‌تر از ۰/۰۵ است که نشان می‌دهد متغیرهای پژوهش ایستا بوده و میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف، ثابت است. درنتیجه، شرکت‌های موردبررسی تغییرهای ساختاری نداشته و استفاده از این متغیرها در الگو باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود.

۳-۵- آزمون فرضیه‌های پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، لازم است الگوی مناسب انتخاب شود. یافته‌های حاصل از برآورد الگوی رگرسیون مناسب، در **جدول ۳** ارایه‌شده است.

جدول ۳- یافته‌های مربوط به انتخاب الگوی مربوط به آزمون فرضیه‌ها.

Table 3- Findings related to model selection related to hypothesis testing.

فرضیه	آزمون	آماره آزمون	معناداری
اول	آزمون چاو	1.3619	0.0117
	آزمون هاسمن	33.2609	0.0000
دوم	آزمون چاو	1.3629	0.0115
	آزمون هاسمن	33.1418	0.0000

با توجه به یافته‌های ارایه‌شده در **جدول ۳** و ازآنجاکه سطح معناداری آزمون چاو و هاسمن کمتر از ۰/۰۵ است، برای آزمون فرضیه پژوهش می‌توان از الگوی اثرهای ثابت استفاده کرد.

آزمون فرضیه ۱

جدول ۴، یافته‌های مربوط به آزمون فرضیه اول پژوهش را نشان می‌دهد.

بر اساس یافته‌های پژوهش، موارد حاصل از بررسی خودهمبستگی جمله‌های خطا با استفاده از آماره دوربین واتسون نشان‌دهنده نبود خطای خودهمبستگی است. همچنین، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، بیانگر این است که فرضیه معنادار نبودن کل الگو (صفر بودن تمام ضرایب) رد می‌شود و الگوی رگرسیون برآورد شده در کل معنادار است. از سوی دیگر، بررسی ضریب تعیین تعدیل‌شده متغیرهای موردبررسی نیز نشان داد که حداکثر ۳۵% از تغییرهای واکنش تاخیری قیمت سهام را می‌توان با استفاده از کیفیت حسابرسی، تبیین کرد. همچنین، یافته‌های پژوهش حاصل حاکی از آن است که با افزایش نقدینگی نیز واکنش تاخیری قیمت سهام کاهش می‌یابد.

جدول ۴- یافته‌های تخمین الگوهای رگرسیون مربوط به آزمون فرضیه اول پژوهش.

Table 4- Findings of estimation of regression models related to the test of the first research hypothesis.

$$SPDit = \alpha 0 + \alpha 1\ AUQit + \alpha 2\ SIZEit + \alpha 3\ LIQit + \alpha 4\ ISOit + \alpha 5\ LOSit + \alpha 6\ ACRit + \epsilon_t.$$

متغیر وابسته: واکنش تاخیری قیمت سهام

متغیرها	ضریب	آماره t	معناداری
کیفیت حسابرسی	-0.0180	-2.1198	0.0345
اندازه شرکت	0.0252	0.9688	0.3331
نقدینگی	-0.0176	-2.7305	0.0065
مالکیت نهادی	-0.0001	-0.4517	0.6516
زیاده ده بودن	0.0310	0.8611	0.3895
کیفیت اقلام تعهدی	2.5001	1.5376	0.1247
مقدار ثابت	1.1805	10.0037	0.0000
ضریب تعیین		0.4538	
ضریب تعیین تعدیل‌شده		0.3510	
آماره F		4.4264	
معناداری آماره F		0.0002	
دوربین- واتسون		1.9225	

جدول ۵، یافته‌های مربوط به آزمون فرضیه دوم پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۵- یافته‌های تخمین الگوهای رگرسیون مربوط به آزمون فرضیه دوم پژوهش.

Table 5- Findings of estimation of regression models related to the test of the second hypothesis of the research.

$$SPDit = \alpha0 + \alpha1\ AUQit * IAit + \alpha2\ SIZEit + \alpha3\ LIQit + \alpha4\ ISOit + \alpha5\ LOSit + \alpha6\ ACRit + \epsilon_t.$$

متغیر وابسته: واکنش تاخیری قیمت سهام

متغیرها	ضریب	آماره t	معناداری
عدم تقارن اطلاعاتی * کیفیت حسابرسی	-0.0174	-2.0737	0.0386
اندازه شرکت	0.8159	0.9780	0.3285
نقدینگی	-0.183	-2.8027	0.0052
مالکیت نهادی	-0.0001	-0.4750	0.6349
زیاده ده بودن	0.0310	-0.4750	0.3903
کیفیت اقلام تعهدی	2.4534	1.5094	0.1317
مقدار ثابت	1.1831	9.9794	0.0000
ضریب تعیین		0.4536	
ضریب تعیین تعدیل‌شده		0.3514	
آماره F		4.4295	
معناداری آماره F		0.0002	
دوربین- واتسون		1.9210	

بر اساس یافته‌های پژوهش، بررسی ضریب تعیین تعدیل‌شده متغیرهای موردبررسی نشان داد که عدم تقارن اطلاعاتی، رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام را به گونه منفی تعدیل می‌کند. بدین معنا که رابطه منفی کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام در شرایطی که عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد، به گونه منفی تعدیل‌شده و ضعیف می‌شود.

۶- بحث و نتیجه‌گیری

این پژوهش به بررسی رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام با نقش تعدیل گر عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ پرداخت. نقص در اطلاعات به‌طور بالقوه بر سرعت فرآیند کشف قیمت تاثیر می‌گذارد و منجر به تاخیر در تغییر قیمت‌ها به‌واسطه اطلاعات مرتبط باارزش می‌شود که به این پدیده تحت عنوان واکنش تاخیری قیمت سهام اشاره می‌شود. ازآنجاکه تاخیر قیمت سهام با دقت و صحت اطلاعات مرتبط است، کیفیت اطلاعت و ازجمله کیفیت حسابرسی بر واکنش تاخیری قیمت سهام اثرگذار است. حسابرسان اعتبار گزارشگری مالی را تضمین می‌کنند که با افزایش کیفیت حسابرسان، اعتبار این اطلاعات افزایش می‌یابد. درنتیجه، با توجه به اطمینان و اعتباری که توسط حسابرسان باکیفیت‌تر تضمین می‌شود، برای سرمایه‌گذاران وقت کمتری نیاز است تا به‌محض رسیدن اطلاعات جدید مربوط به قیمت، پیش‌بینی‌های قبلی جریان نقدینگی را به‌روزرسانی کنند و این مسئله موجب کاهش تاخیر در قیمت سهام می‌شود. همچنین، عدم تقارن اطلاعاتی نیز کاهنده کارایی بازار است و به نحوی مانع از این می‌شود که اطلاعات به گونه صحیح در قیمت سهام منعکس شود و سرمایه‌گذاران اطلاعات کافی برای تصمیم‌گیری داشته باشند و حضور این عامل، باعث افزایش واکنش تاخیری قیمت سهام می‌شود. این پژوهش در قالب دو فرضیه رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام و رابطه کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام با حضور متغیر تعدیل گر عدم تقارن اطلاعاتی را مورد آزمون قرارداد.

یافته‌های فرضیه اول نشان داد که با افزایش کیفیت حسابرسی، واکنش تاخیری قیمت سهام کاهش می‌یابد. ازآنجاکه سرمایه‌گذاران برای انجام امور سرمایه‌گذاری خود به اطلاعات منتشرشده تکیه می‌کنند، وجود اطلاعات باکیفیت می‌تواند بر دقت پیش‌بینی جریان‌های نقدینگی سرمایه‌گذاران اثرگذار باشد و با سرعت و اطمینان بیشتری با آن برخورد کنند. همچنین، اگر کیفیت اطلاعات حسابداری قبلی ضعیف باشد، برای سرمایه‌گذاران زمان بیشتری طول می‌کشد تا اطلاعات جدید مربوط به ارزش را درک کنند و پس‌ازآن به‌روزرسانی پیش‌بینی‌های جریان نقدی برای آن‌ها بیشتر طول می‌کشد و درنتیجه، واکنش تاخیری قیمت سهام افزایش می‌یابد. یافته‌های این بخش در

رابطه با تاثیر منفی کیفیت حسابرسی بر واکنش تاخیری قیمت سهام همسو با یافته‌های چن و همکاران (۲۰۱۸) و در زمینه تاثیر کیفیت اطلاعات بر واکنش سرمایه‌گذاران و واکنش تاخیری قیمت سهام همسو با یافته‌های کالن و همکاران (۲۰۰۰) و کالن و همکاران (۲۰۱۳) است.

فرضیه دوم پژوهش نیز نشان داد که عدم تقارن اطلاعاتی، رابطه بین کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام را به گونه منفی تعدیل می‌کند. ازآنجاکه عدم تقارن اطلاعاتی موجب افزایش واکنش تاخیری قیمت سهام می‌شود، در شرایطی که عدم تقارن اطلاعاتی وجود داشته باشد، رابطه بین کیفیت حسابرسی و واکنش تاخیری قیمت سهام به گونه منفی تعدیل می‌شود. یافته‌های این بخش نیز همسو با گوردون و وو (۲۰۱٤) و افلاطونی (۲۰۱٦) است.

با توجه به یافته‌های پژوهش و نقش واکنش تاخیری قیمت سهام در کارایی بازار و کارایی اطلاعاتی، لازم است که نهادهای ناظر و برنامه‌ریزان کلان مانند سازمان بورس اوراق بهادار، جامعه حسابداران رسمی و سازمان حسابرسی راه‌های کاهش واکنش تاخیری قیمت سهام را به‌دقت مورد ارزیابی قرار دهند و با شناسایی عوامل موثر بر آن، در راستای افزایش کارایی بازار، برنامه‌ریزی‌های لازم را انجام دهند تا همه بازیگران بازار، از مزایای آن بهره‌مند شوند.

به پژوهشگران آتی نیز پیشنهاد می‌شود روابط عوامل روانی و فردی مانند بیش اعتمادی مدیران، فرهنگ‌سازمانی، خودشیفتگی مدیران، ویژگی‌های جمعیت شناختی و تیپ شخصیتی آن‌ها را با واکنش تاخیری قیمت سهام موردبررسی قرار دهند. همچنین، متغیرهایی مانند مسئولیت‌پذیری اجتماعی و اخلاق حرفه‌ای نیز می‌تواند به‌عنوان متغیر تعدیل گر در روابط ذکرشده مورد آزمون قرار گیرد.

این پژوهش نیز مانند سایر پژوهش‌های دارای محدودیت‌هایی بوده است که به‌عنوان نمونه، حذف شرکت‌های واسطه‌گری و هلدینگ و محدود بودن دوره پژوهش از آن دست عوامل است که در تعمیم‌یافته‌ها، توجه به آن ضروری است.

منابع

Aflatouni, A. (2014). Investigating the relationship between accounting and non-accounting delay risk factors of stock price with future year risk only fluctuations in Tehran stock exchange. *Financial accounting quarterly*, *6*(23), 22-42. (**In Persian**). http://qfaj.mobarakeh.iau.ir/article-1-91-fa.html

Aflatouni, A. (2016). Investigating the effect of financial reporting quality and information asymmetry on the delayed reaction of stock prices. *Accounting developments*, *8*(1), 1-24. (**In Persian**). https://www.virascience.com

Amihud, Y., & Mendelson, H. (1980). Dealership market: market-making with inventory. *Journal of financial economics*, *8*(1), 31-53.

Baharmghaddam, M., & Jokar, M. (2018). The moderating effect of audit quality on investors' tendencies in stock pricing. *Empirical studies of financial accounting*, *15*(57), 123-146. (**In Persian**). https://www.sid.ir/paper/242244/fa

Ball, R., Jayaraman, S., & Shivakumar, L. (2012). Audited financial reporting and voluntary disclosure as complements: a test of the confirmation hypothesis. *Journal of accounting and economics*, *53*(1-2), 136-166. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.11.005

Behbahaninia, P., & Masoumi, J. (2016). The role of audit quality in reducing information asymmetry. *Knowledge of financial accounting*, *3*(4), 93-106. (**In Persian**). http://noo.rs/v8qHZ

Callen, J. L., Khan, M., & Lu, H. (2013). Accounting quality, stock price delay, and future stock returns. Contemporary accounting research, *30*(1), 269-295. https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01154.x

Chen, J. L., Lee, S. C., Lin, C. T., & Sun, P. W. (2018). *Heterogeneity of institutional ownership and stock price delay*. Available at SSRN 3118118. https://ssrn.com/abstract=3118118

Chen, J., Dong, W., Li, S., & Zhang, Y. (2018). Perceived audit quality, state ownership, and stock price delay: evidence from China. *Asia-pacific journal of accounting & economics*, 25(1-2), 253-275. https://doi.org/10.1080/16081625.2016.1208573

Chordia, T., & Swaminathan, B. (2004). Incomplete Information, trading costs and cross- autocorrelations in stock returns. *Economic notes*, *33*(1), 145-181. https://doi.org/10.1111/j.0391-5026.2004.00128.x

DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of accounting and economics*, *3*(3), 183-199. https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1

Easley, D., Hvidkjaer, S., & O'hara, M. (2002). Is information risk a determinant of asset returns?. *The journal of finance*, *57*(5), 2185-2221. https://doi.org/10.1111/1540-6261.00493

Eom, C. (2015). Do foreign investors help the price discovery process? Evidence from Korea. *Retrieved from* https://ssrn.com/abstract=2553033

Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *The journal of finance*, *25*(2), 383-417. https://doi.org/10.2307/2325486

Francis, J. R., Pinnuck, M. L., & Watanabe, O. (2014). Auditor style and financial statement comparability. *The accounting review*, *89*(2), 605-633. https://doi.org/10.2308/accr-50642

Gordon, N., & Wu, Q. (2014). *Informed trade, uninformed trade, and stock price delay*. http://ssrn.com/abstract=2209073
Hou, K., & Moskowitz, T. J. (2005). Market frictions, price delay, and the cross-section of expected returns. *The review of financial studies*, *18*(3), 981-1020. https://doi.org/10.1093/rfs/hhi023
Jensen, M. C., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and capital structure. *Journal of financial economics*, *3*(4), 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X
Jiang, F., & Kim, K. A. (2015). Corporate governance in China: a modern perspective. *Journal of corporate finance*, *32*, 190–216. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.10.010
Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, *29*, 193-228. https://doi.org/10.2307/2491047
Lambert, R., Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2007). Accounting information, disclosure, and the cost of capital. *Journal of accounting research*, *45*, 385–420. https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2007.00238.x
Mehrabani, H., & Gholami, J. R. (2017). Analytical review of research conducted in the field of auditing in Iran. *Audit science*, *17*(66), 217-241. (**In Persian)**. https://www.sid.ir/paper/511121/fa
Merton, R. C. (1987). A simple model of capital market equilibrium with incomplete information. *American finance association*, *42*(3), 483-510. https://ideas.repec.org/a/bla/jfinan/v42y1987i3p483-510.html
Peng, L. (2005). Learning with information capacity constraints. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *40*(2), 307-329.
Piotroski, J. D., & Wong, T. J. (2012). Institutions and information environment of Chinese listed firms. Capitalizing China. *University of Chicago press*, 201-242. http://www.nber.org/chapters/c12076
Pourzmani, Z., & Qamari, M. (2014). The relationship between the quality of financial reporting and the speed of stock price adjustment. *The financial accounting and auditing researches*, *6*(21), 116-91. (**In Persian**). https://www.sid.ir/paper/198272/fa
Sun, P. W., & Yu, B. (2014). *Managerial structure and stock price delay in China*. Retrieved from https://ssrn.com/abstract=2542534
Venkatesh, P. C., & Chiang, R. (1986). Information asymmetry and the dealer's bid- ask spread: a case study of earnings and dividend announcements. *The journal of finance*, *41*(5), 1089-1102. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1986.tb02532.x
Verrecchia, R. E. (1980). The rapidity of price adjustments to information. *Journal of accounting and economics*, *2*(1), 63-92. https://doi.org/10.1016/0165-4101(80)90015-4